

信用等级公告

联合〔2020〕3886号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州台商投资区开发建设有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定泉州台商投资区开发建设有限责任公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二〇年十月十五日



泉州台商投资区开发建设有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2020年10月15日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

泉州台商投资区开发建设有限责任公司(以下简称“公司”)是福建省泉州市台商投资区(以下简称“投资区”)的基础设施及保障性住房投资建设主体,业务具有区域垄断优势。近年来,泉州市经济持续稳步发展,公司持续得到泉州市政府和泉州台商投资区管理委员会(以下简称“投资区管委会”)在资产注入、财政补贴及债务置换等方面的支持。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到投资区管委会财政局对公司资金占用规模较大、公司未来融资压力较大等给公司信用水平带来的不利影响。

未来,公司在投资区基础设施和保障房建设领域将继续保持垄断地位,随着投资区基础设施建设的持续推进,公司业务规模有望持续扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 经营环境良好。2019年,泉州市实现地区生产总值9946.66亿元,按可比价格增长8.0%;完成一般公共预算收入457.75亿元;同期,投资区完成一般公共预算收入11.65亿元,国有土地出让收入37.40亿元,综合财力53.22亿元。
2. 公司业务具有区域垄断优势。公司是投资区内从事城市基础设施和保障性住房的投资建设主体,业务区域垄断优势明显。
3. 持续得到政府支持。近年来,公司在资产注入、财政补贴及债务置换方面持续得到泉州市政府和投资区管委会的支持。

关注

1. 公司资产流动性弱。公司资产中存货和应收类款项占比较大,应收投资区管委会财政局款项规模大,对公司资金形成较大占用,整体资产流动性弱。
2. 公司在建和拟建项目投资规模较大,面临较大的融资压力。截至2020年3月底,公司在建基建项目未来尚需

分析师：张勇 丁晓

投资 54.80 亿元，在建保障房项目尚需投资 63.81 亿元；

邮箱：lianhe@lhratings.com

拟建项目总投资 180.98 亿元。

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.92	14.59	13.13	34.63
资产总额（亿元）	270.36	284.81	312.94	342.33
所有者权益（亿元）	155.75	157.60	159.12	159.14
短期债务（亿元）	7.64	7.75	27.01	39.11
长期债务（亿元）	73.39	88.55	92.93	103.83
全部债务（亿元）	81.03	96.30	119.94	142.94
营业收入（亿元）	9.37	10.28	15.25	3.30
利润总额（亿元）	1.79	1.81	1.97	0.06
EBITDA（亿元）	2.42	2.61	3.09	--
经营性净现金流（亿元）	2.78	-19.72	0.58	1.11
现金收入比（%）	113.28	101.12	108.41	92.50
营业利润率（%）	12.98	16.56	11.76	8.98
净资产收益率（%）	1.00	0.96	0.97	--
资产负债率（%）	42.39	44.66	49.15	53.51
全部债务资本化比率（%）	34.22	37.93	42.98	47.32
流动比率（%）	772.01	891.53	585.26	474.92
速动比率（%）	293.55	304.89	173.83	156.63
经营现金流动负债比（%）	8.03	-62.85	1.11	--
现金短期债务比（倍）	2.74	1.88	0.49	0.89
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.39	0.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	33.45	36.86	38.82	--

公司本部（母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	162.28	181.95	203.91	224.26
所有者权益（亿元）	125.63	126.55	127.24	127.26
全部债务（亿元）	35.75	54.14	73.32	91.63
营业收入（亿元）	2.15	0.15	2.62	0.19
利润总额（亿元）	1.83	0.99	0.70	0.02
资产负债率（%）	22.59	30.44	37.60	43.25
全部债务资本化比率（%）	22.15	29.96	36.56	41.86
流动比率（%）	16962.82	4025.10	1044.15	649.98
经营现金流动负债比（%）	952.64	-454.19	-124.45	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息部分调整至有息债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/6/17	张勇 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2014/02/13	陈丹 田业钧	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本

声 明

一、本报告引用的资料主要由泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性和完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2020 年 10 月 15 日至 2021 年 10 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

泉州台商投资区开发建设有限责任公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）是经泉州市人民政府批准，由泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）和惠安县国有资产投资经营有限公司（以下简称“惠安国投”）共同出资，于2009年9月23日注册登记成立的国有公司。2011年4月12日，根据《惠安县财政局关于同意转让泉州台商投资区开发建设有限责任公司股权的批复》（惠财办〔2011〕25号），惠安国投将其持有的公司股权转让给泉州台商投资区管理委员会（以下简称“投资区管委会”）财政局。2020年5月，泉州市国资委将持有公司的50%股权无偿划转给泉州城建集团有限公司（以下简称“城建集团”），城建集团是泉州市国资委的全资子公司。截至2020年6月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，投资区管委会财政局对公司持股50%，城建集团对公司持股50%，公司的实际控制人为泉州市国资委。

公司经营范围：从事泉州台商投资区管委会国有资产管理部授权委托经营的国有资产的资本权益管理和资产产权处置；从事泉州台商投资区的开发、建设、受托国有资产的投资等经营活动；代表管委会管理和行使受托经营的对外投资项目；土地一级开发；房地产开发经营；销售建筑材料（不含危险化学品）；工程项目管理；工程监理咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2020年3月底，公司本部内设工程管理部、资产运营部、财务融资部、审计监察部和综合管理部5个职能部门，公司合并范围内

拥有一级子公司9家。

截至2019年底，公司资产总额312.94亿元，所有者权益159.12亿元（其中少数股东权益1.27亿元）；2019年，公司实现营业收入15.25亿元，利润总额1.97亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额342.33亿元，所有者权益159.14亿元（其中少数股东权益1.28亿元）。2020年1—3月，公司实现营业收入3.30亿元，利润总额0.06亿元。

公司住所：泉州市惠安县东园镇群青村惠南工业区服务大楼；法定代表人：傅鸿清。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2020年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。虽然5—6月份数据有触底反弹的明显迹象，但是依然处于萎缩低迷中，全球经济增长动能依然缺乏。中国经济增速尽管于二季度转正，超预期增长3.2%，但上半年同比依然下降1.6%，疫情的负面影响尚未消除，经济增长还未恢复到正常水平。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临压力。

经济运行受疫情严重冲击。由于疫情对生产、流通、消费的限制，经济活动受到严重冲击，2020年上半年中国经济出现负增长，GDP累计同比下降1.6%，其中一季度同比下降6.8%、二季度同比增长3.2%。二季度经济复苏较为强劲，对上半年经济恢复发挥了重要作用。

表 1 2017-2020 年上半年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度	2020 年上半年
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	20.7	45.7
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	-6.8	-1.6
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	-8.4	-1.3
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	-16.1	-3.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-19.0	-11.4
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	-11.4	-3.0
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.8	-3.3
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	4.9	3.8
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-0.6	-1.9
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.9	5.7
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-3.9	-2.0
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-14.3	-10.8
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-5.7	-5.8

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

三大需求全面收缩。2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度(-19.0%)有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度(-16.1%)明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度(-25.2%)有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度(-19.7%)降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度(-7.7%)转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1-6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度(-6.5%)收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度(993.0 亿元)大幅增加，较上年同期(1.21 万亿元)略有减少。2020 年上半年，中国对欧盟累计进出口额为 1.99 万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09

万亿元（同比增长 5.6%），对美国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下拉动 GDP 2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显。2020 年上半年工业和服务业同步下降。全国规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降 36.7%、二季度增长 4.8%；尤其是 5、6 月份，利润总额分别增长 6.0% 和 11.5%，增速逐月加快。1-5 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较 1-3 月增速(-11.5%)明显回升，但下降幅度依然较大。2020 年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 0.9%、-1.9% 和 -1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大。2020 年上半年，居民消费价格指数

数（CPI）累计同比上涨 3.8%，涨幅比上年同期扩大 1.6 个百分点。其中食品价格上涨 16.2%，涨幅比上年同期提升 11.5 个百分点；非食品价格上涨 0.7%，涨幅比上年回落 0.9 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.2%，涨幅比上年回落 0.6 个百分点。2020 年上半年，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.9%，比上季度（-0.6%）降幅继续扩大，较上年同期（0.3%）转升为降。工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.6%，降幅比一季度（-0.8%）继续扩大。

社会融资规模大幅增长，企业融资成本有所下降。2020 年 6 月末，社会融资规模存量 271.8 万亿元，同比增长 12.8%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，上半年新增社会融资规模 20.83 万亿元，比上年同期多增 6.22 万亿元。其中人民币贷款新增 12.33 万亿元，较上年同期多增 2.31 万亿元；新增企业债券融资规模 3.33 万亿，较上年同期多增 1.76 万亿；新增地方政府债 3.79 万亿元，较上年同期多增 1.33 万亿元；新增非金融企业境内股票融资 2461 亿元，较上年多增 1256 亿元。在社会融资规模大幅增加的同时，融资成本也显著降低。金融机构人民币贷款加权平均利率 5.06%，较上年同期下降 86 个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020 年 6 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.1609%、5.1087% 和 4.0410%，较上年同期（分别为 4.5173%、5.2572% 和 4.5264%）均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降，为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年上半年，全国一般公共预算收入 9.62 万亿元，同比增长 -10.8%，降幅较一季度（-14.3%）有所收窄，但依然较大。其中税收收入 8.20 万亿元，同比增长 -11.3%；非税收入 1.42 万亿元，同比增长 -8.0%。一般公共预算收入总体大幅下降。同期全国政府性基金收入

3.15 万亿元，同比增长 -1.0%，较一季度（-12.0%）降幅大幅收窄。2020 年上半年全国一般公共预算支出 11.64 万亿元，同比增长 -5.8%，降幅比一季度（-5.7%）略有扩大。从支出结构看，社会保障与就业支出同比增长 1.7%，虽较上年同期（6.7%）相比增幅下滑较大，但为本期唯一正增长的支出（除债务利息支出之外），其中降幅较为明显的是城乡社区事务支出（下降 30.0%）、节能环保支出（下降 15.4%）、交通运输支出（下降 13.3%）、科学技术支出（下降 12.2%）、教育支出（下降 7.6%）。2020 年上半年财政收支缺口 2.02 万亿元，较一季度缺口（0.93 万亿元）大幅扩大，在疫情冲击的特殊时期，财政收支形势比较严峻。

就业压力较大，形势逐月改善。2020 年上半年，在疫情冲击下，服务业和制造业均呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。6 月调查失业率 5.7%，较 3 月（5.9%）略有回落，但较上年同期（5.1%）仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，失业率高位运行，总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民生成为宏观政策的首要任务，财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施，重点支持帮助中小微企业复工复产，城镇调查失业率从最高 2 月份的 6.2% 持续微降，就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020 年上半年中国宏观政策全力对冲疫情影响，以“六稳”“六保”为中心，保证经济运行在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。为应对经济下行压力，帮助企业渡过难关，财政部会同有关部门及时出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费政策措施；实施规模性财政政策，大幅扩大地方政府专项债券规模至 3.75 万亿元（较上年增加 1.6 万亿元，增幅 74.4%），并加快发行使用进度和使用范围，支持“两新一重”领域基建，增加有效投

资，同时增加用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金；发行抗疫特别国债 1 万亿元，增加赤字预算 1 万亿元至 3.76 万亿元，赤字率 3.60% 以上；同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持。

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持。注重全面性政策和结构性政策相结合，实施三次降准，为市场注入了适度充裕的流动性；三次下调 LPR 报价利率，引导贷款利率下行；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息（总额 400 亿元的“小微企业贷款延期支持工具”和总额 4000 亿元的“小微企业信用贷款支持计划”），为小微企业信贷融资创造了良好环境，不仅有利于小微企业信贷融资的可得性、降低成本，而且总体上具有扩大信用规模、降低信用风险的作用。6 月国务院要求推动金融机构向企业让利 1.5 万亿元，中国人民银行决定下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业的融资成本。

3. 宏观经济及政策前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量

发展。为此，下半年财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。中央政治局会议对货币政策新的定位是要更加灵活适度、精准导向。具体要求一是要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

在以上政策引导和支持下，下半年我国以投资和消费为主的内需将实现较快的恢复性增长。投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定资产投资增速继续好转。消费方面，在疫情防控 and 保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对 GDP 的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻

轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企

业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大

的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，

从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设

2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

公司为投资区内的基础设施及保障性住房建设主体，其经营发展受泉州市和投资区经济环境的影响大。近年来，泉州市经济持续稳步发展，投资区一般公共预算收入不断增长，公司发展的外部环境良好。

泉州市

泉州是中国著名的侨乡和台胞祖籍地，地处福建东南部，北接福州，南毗厦门，与台湾隔海相望，是福建省的三大中心城市之一。

根据《泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2017—2019年泉州市分别实现地区生产总值7548.01亿元、8467.98亿元和9946.66亿元，2019年同比增长8.0%。从产业结构来看，2019年泉州市第一产业增加值218.61亿元，增长2.4%；第二产业增加值5855.27亿元，增长8.3%；第三产业增加值3872.78亿元，增长7.8%。2019年，泉州市第一、二、三产业对GDP增长的贡献率分别为0.7%、63.0%和36.3%，分别拉动GDP增长0.1个、5.0个和2.9个百分点，三次产业比例为2.2:58.9:38.9。

从固定资产投资来看，2019年泉州市固定资产投资同比增长6.3%。分类别来看，2019年泉州市固定资产投资（不含省反馈铁路数据）增长6.1%，项目投资增长1.3%，房地产开发投资增长15.8%。

根据《关于泉州市预算执行情况草案的报告》，2017—2019年，泉州市一般公共预算收入分别为442.3亿元、474.16亿元和457.75亿元，其中2019年同比下降3.5%；同期，泉州市一般公共预算支出分别为641.23亿元、633.71亿元和657.43亿元，财政自给率分别为68.98%、74.82%和69.63%；政府性基金收入分别为159.7亿元、360.26亿元和315.69亿元，2019年同比下降12.4%，主要系土地出让减少所致。根据泉州

市人民政府网站公布的数据，截至2019年底，泉州市政府债务余额1435.05亿元，其中一般债务661.15亿元，专项债务773.90亿元。

2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，泉州市主要经济指标较2019年同期略有下降，政府财力同比有一定幅度下滑，但仍保持较高水平。2020年1—6月，泉州市实现地区生产总值4668.13亿元，同比下降1.0%；分产业看，第一产业增加值83.95亿元，同比增长2.8%；第二产业增加值2578.16亿元，同比下降1.9%；第三产业增加值2006.02亿元，同比增长0.03%；全市规模以上工业增加值同比下降1.6%；全市固定资产投资同比下降4.4%。财政方面，2020年上半年，泉州市完成一般公共预算收入212.27亿元，同比下降13.1%，其中税收收入占一般公共预算收入的85.6%；全市政府性基金收入129.92亿元，同比下降1.4%。

泉州台商投资区

投资区为国家级开发区，成立于2010年，下辖洛阳镇、东园镇、张坂镇、百崎乡和省级惠南工业园区，区域面积200平方公里，人口约22.8万人。近年来，投资区基础设施建设有序展开，玖龙纸业、中国北车、华锐风电等行业龙头相继落户，投资区产业规模不断壮大。

根据投资区财政局提供资料，2017—2019年，投资区一般预算收入逐年上升，分别为8.25亿元、10.01亿元和11.65亿元，2019年同比增长16.4%；近三年，投资区分别实现税收收入6.94亿元、9.21亿元和10.45亿元，分别占一般公共预算收入的84.12%、92.01%和89.70%，一般公共预算收入质量好。2017年，投资区实现基金收入7.27亿元，2018—2019年，投资区分别实现国有土地使用权出让收入48.13亿元和37.40亿元。根据投资区管委会财政局提供的资料，2019年投资区综合财力达到53.22亿元，期末债务余额为19.52亿元。

四、基础素质分析

公司是投资区内城市基础设施及保障性住房投资建设主体，业务具有垄断优势，近年

来持续在资本注入、财政补贴及债务置换方面得到泉州市政府和投资区管委会的支持。

1. 股权状况

截至2020年6月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，投资区管委会财政局对公司持股50%，城建集团对公司持股50%，公司的实际控制人为泉州市国资委。

2. 企业规模与竞争力

公司是投资区内基础设施及保障性住房的投资建设主体，区域垄断优势明显，建设业务由子公司泉州台商投资区城市建设发展有限公司（以下简称“城建公司”）负责。

3. 人员素质

截至2020年6月底，公司本部高管人员包括董事长1名、副总经理2名。

傅鸿清，男，1969年生，中共党员，研究生学历，工程师职称；历任洛江区环境监测站站长、万安自来水厂厂长、泉州台商投资区水务公司总经理，现任公司董事长、法定代表人和副总经理，兼任泉州市洛秀开发建设有限公司董事长、法定代表人和副总经理。

截至2020年8月底，公司员工人数239人，按学历构成划分，本科及以上学历160人，大专学历79人；按照年龄划分，50岁以上的9人，30~50岁的126人，30岁以下的104人。

总体看，公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工整体文化素质较高，年龄结构合理，能够满足公司目前经营的需要。

4. 外部支持

资产注入

2011年，投资区管委会将张坂镇708亩划拨土地注入公司（泉国资产权〔2011〕293号、泉台管〔2011〕322号），土地资产评估价值23.10亿元。

2012年，投资区管委会将张坂镇1146亩划拨土地注入公司（泉台管〔2012〕230号、泉台管〔2012〕266号、泉台管〔2012〕270

号和泉台管（2012）271号），土地资产评估价值 37.89 亿元。

2013 年，投资区管委会将七一垦区 200 亩土地注入公司，土地资产评估价值 7.06 亿元。

2014 年，投资区管委会将 10 宗商住用地注入公司（泉台管（2014）192 号），土地资产评估价值 63.64 亿元。

政府补贴

2017—2019 年，公司分别获得来自投资区管委会的政府补助 1.78 亿元、1.50 亿元和 1.84 亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”。

债务置换

2017 年 12 月，公司利用地方政府债券资金提前兑付“PR 泉台商/12 泉州台商债”和“PR 泉投建/14 泉州台商债”余额共 12 亿元。2017 年，公司置换银行借款 1.29 亿元，政府债务置换资金计入专项应付款。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：913505216943786805），截至 2020 年 9 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往信用情况良好。

五、管理分析

公司的法人治理体系、内部组织架构和管理制度能够满足公司日常经营管理需求。目前公司总经理岗位人员暂缺，由副总经理主持工作，联合资信将持续关注后续总经理到位情况。

1. 法人治理结构

公司设股东会，股东会由全体股东构成，是公司的权力机构，行使包括决定公司的经营方针和投资计划、选举更换非职工代表担任的董事和监事、审议批准董事会和监事会报告以及修改公司章程等事项。

公司设董事会，共有 3 名成员，由股东会选举产生，任期 3 年，任期届满，可连选连任。

董事会行使包括召集股东、向股东会报告工作、执行股东会决议、审议公司的经营计划和投资方案等职权。

公司设监事会，成员 3 名，设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生，职工代表 1 名。监事行使包括检查公司财务、对董事和高级管理人员行为进行监督、列席董事会会议等职权。

公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责，行使包括主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟定公司内部管理机构设置方案等职权。

截至评级报告出具日，公司总经理岗位人员暂缺，由副总经理傅鸿清主持工作，联合资信将持续关注后续总经理到位情况。

2. 管理水平

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设工程管理部、资产运营部、财务融资部、审计监察部和综合管理部 5 个职能部门，并建立了较为完善的管理制度。

财务管理

根据公司制定的《财务管理暂行办法》，公司将自觉接受泉州市财政、投资区管委会、审计机关的管理、指导和监督，逐年编制年度经营计划、投资计划、融资计划及资本运营方案、财务收支预算，并实施动态跟踪管理，对一切财务收支实行统一管理，并对分公司、子公司实行财务指导和监控，定期向财政、国有资产管理部门报告资产财务情况和经营情况，并接受监督、指导和考核。

财务预算管理

财务预算管理由公司财务融资部组织实施；各部门建立财务预算执行情况定期分析制度，定期对本部门的财务预算执行情况进行分析，将分析报告提交财务融资部，财务融资部根据各责任部门的分析报告进行综合分析，编制财务预算执行情况分析报告，上报总经理；财务预算一经批准下达，一般不予调整，但企

业在执行财务预算过程中，由于市场环境、经营条件、政策法规等发生重大变化及不可抗力因素，致使财务预算的编制基础不成立，或者将导致财务预算执行结果产生重大偏差的，可以在每年年中调整财务预算，并将调整原因和结果报公司备案；各部门应对财务预算进行多层次监督，主要由部门负责人监督、财务融资部监督、经理层监督。

投资项目管理

公司内部各个部门分工负责投资项目的管理，财务融资部根据公司年度投资计划，提出年度融资方案。针对公益性投资项目，由工程管理部会同政府部门进行审核，并进行实施和监督管理。经营性项目的投资建设，实行项目法人责任制，项目法人在授权范围内对项目策划、资金筹措、建设实施、生产经营、偿还债务和资产保值增值的全过程负责。此外，公司投资项目的资金使用接受市（区）财政局和审计局相关部门的监督，公司内设监督小组，对项目进行定期和不定期的监督。

控股子公司财务管理

各控股子公司的生产经营活动、内部管理、会计核算和财务管理等应接受公司的指导、检查和监督；各子公司应根据公司关于资金管理的规定和要求，结合本公司的生产经营特点和管理要求建立和完善具体的资金管理制度；各子公司的对外投资项目，必须经各公司董事会审查批准并报经公司审议通过后才能组织实施，未经过上述程序审批的项目不得投资。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是投资区内的基础设施及保障性住房建设主体，委托代建收入是公司的主要收入来源。此外，公司还从事污水处理、工程设计咨询、物业管理和租赁等业务，收入规模较小。近年来，公司营业收入快速增长，毛利率有所波动。

2017—2019年，公司分别实现营业收入9.37亿元、10.28亿元和15.25亿元，2019年同比增长48.33%。委托代建业务是公司收入的主要来源，近三年收入分别为9.26亿元、10.10亿元和14.13亿元，持续增长系竣工决算增加所致；公司工程设计咨询和污水处理业务收入规模较小。

毛利率方面，2017—2019年，公司综合毛利率有所波动，主要系代建业务毛利率波动（每年确认收入的代建项目成本加成比率略有不同）所致，2019年为12.17%，同比下降4.69个百分点；污水处理业务毛利率分别为13.52%、2.45%和7.32%，波动较大，2019年同比上升4.87个百分点，系提标改造业务完成后收益逐步稳定所致。

2020年1—3月，公司实现营业收入3.30亿元，相当于2019年全年营业收入的21.66%，主要是委托代建业务收入；同期，公司综合毛利率为9.41%，较2019年下降2.76个百分点；其中委托代建业务毛利率为11.05%。

表3 公司营业收入及毛利率情况表（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年			2020年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
委托代建	92584.01	98.80	14.07	101042.19	98.27	17.38	141323.43	92.66	12.64	29135.56	88.21	11.05
工程设计咨询	34.67	0.04	-841.61	362.82	0.35	-7.82	827.28	0.54	37.26	192.85	0.58	17.18
污水处理	1087.58	1.16	13.52	1249.35	1.22	2.45	1512.36	0.99	7.32	396.48	1.20	-25.79
其他	0.00	0.00	--	170.12	0.17	-134.55	8860.60	5.81	3.07	3306.20	10.01	-1.30
合计	93706.26	100.00	13.75	102824.47	100.00	16.86	152523.67	100.00	12.17	33031.09	100.00	9.41

注：其他业务包括物业管理、租赁绿化及保洁养护、工程建设、广告服务收入和渣土销售及运输收入，尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理、公司提供

2. 业务经营分析

(1) 代建业务

公司与投资区管委会签订项目代建回购协议，由投资区管委会对项目按成本加成进行回购。近年来，公司代建业务收入不断增长，回款尚可。目前，公司在建和拟建工程尚需投资规模较大，未来面临较大的融资压力。

城市基础设施项目建设

根据公司与投资区管委会签订的基础设施项目代建回购协议(成本加成率视项目不同而略有波动)，公司负责投资区内基础设施建设，项目资金来源主要是银行贷款。业务模式方面，公司作为项目投资主体对承建项目出资建设，投资支出计入“存货”科目，按项目建设进度确认代建成本与代建收入。自工程竣工验收并经审计确认投资总额之日起计算，管委会财政局在7年内支付全部项目回购款。

2017—2019年和2020年1—3月，公司分别实现基础设施代建收入2.48亿元、10.10亿元、12.99亿元和0.76亿元，分别收到回款4.33亿元、8.20亿元、10.50亿元和0.50亿元。

截至2020年3月底，公司在建城市基础设施项目总投资140.29亿元，已投资85.49亿元，未来尚需投54.80亿元。其中，后渚大桥-海湾大道投资规模较大，基础设施项目均采用代建模式，资金来源主要是公司筹资。

表4 截至2020年3月底主要在建基础设施项目

(单位: 亿元)

项目名称	预算总额	已投资	尚需投资
南北主干道二期	5.70	5.70	0.00
东经二路南北延伸段	5.61	5.61	0.00
东西主干道二期	5.08	5.08	0.00
海江大道一期工程(后渚大桥东桥头互通)	11.20	11.20	0.00
泉东大道(杏秀路-南北大道)	12.73	7.30	5.43
滨湖东路(滨湖南路至杏秀路)	4.65	4.12	0.53
海城大道(海山大道至张纬四路)	8.05	6.08	1.97
后渚大桥-海湾大道	74.56	35.17	39.39
张经13路	5.33	1.21	4.12
张纬4路+张纬5路	1.21	0.76	0.45

项目名称	预算总额	已投资	尚需投资
杏田东园片工业启动区周边配套道路	3.95	1.67	2.28
东纬三路市(配套项目和红线范围)	1.11	0.80	0.31
张经14路+张经16路+张纬6路	1.11	0.79	0.32
合计	140.29	85.49	54.80

注:原海湾大道(双山段)、海湾大道(八仙段)和海湾大道(海江大道-16号码头)项目合并为后渚大桥-海湾大道项目;已投资额大于存货工程施工余额系项目部分已确认收入所致
资料来源:公司提供

截至2020年3月底，公司拟建项目总投资147.43亿元。其中，海山大道建设工程采用代建模式，资金来源主要是公司筹资。

表5 截至2020年3月底主要拟建基础设施项目

(单位: 亿元)

项目名称	预计投资额
泉东大道(杏秀路-海玉路)	4.95
海山大道建设工程	115.95
东西大道延伸段工程	13.88
海城大道(张纬四路-张纬六路、泉东大道-海湾大道)	12.65
合计	147.43

资料来源:公司提供

保障性住房项目建设

公司与投资区管委会签订保障房项目代建回购协议，成本加成率视项目不同而略有波动，回购款在工程竣工验收并经审计确认投资总额之日起7年内付清。此外，公司部分保障房项目通过发行债券募集资金，待建成后依靠安置收入、商业销售收入和地下停车位销售收入回笼资金。

2017年、2019年和2020年1—3月，公司分别实现保障房代建收入6.78亿元、1.14亿元和2.15亿元，分别回款6.10亿元、1.00亿元和2.00亿元。2018年公司保障性住房项目未确认代建回购收入。

截至2020年3月底，公司在建保障性住房项目总投资124.59亿元，已完成投资46.03亿元，未来尚需投资80.31亿元；其中锦厝安置小区和玉坂安置小区已完工，但尚未完成决算。公司保障房拟建项目包括凤林花苑二期、锦溪花苑二期、翔鹰花苑、秀涂安置小区、下宫安置

小区二期、杏田安置区二期和桥头安置区，总投资合计33.55亿元，项目资金主要由公司自行筹集。

表6 截至2020年3月底在建保障性住房项目情况
(单位:亿元)

项目名称	投资总额	已投资额	尚需投资额
锦厝安置小区	11.17	10.64	0.00
玉坂安置小区	11.02	13.30	0.00
金屿大桥安置小区	17.19	10.33	6.86
湖东安置小区	9.96	4.55	5.41
凤蒲小区二期	7.08	3.01	4.07
玉埕服务中心安置小区	1.22	0.86	0.36
后港安置小区	4.11	2.80	1.31
张坂下宫安置小区	12.60	0.05	12.55
秀涂安置小区	8.00	0.01	7.99
锦溪花苑	15.88	0.02	15.86
玉泰新城	16.96	0.46	16.50
溪庄小区二期	9.40	0.00	9.40
合计	124.59	46.03	80.31

注:溪庄小区二期已投资21.15万元;玉坂安置小区投资计划调整,导致已投资额大于计划投资额
资料来源:公司提供

(2) 其他业务

公司其他业务包括污水处理业务、工程设计咨询等,整体收入规模较小。

公司污水处理业务主要由子公司泉州台商投资区水务投资经营有限公司负责,其建设的泉州台商投资区惠南污水处理厂日处理能力2.5万吨,纳污面积200平方公里,远期控制总处理规模为15万吨/日,纳污范围将涵盖东园镇、张坂镇、洛阳镇、百崎回族乡四个行政区。惠南污水处理厂无特许经营权,污水处理费与自来水费捆绑收取(2.05元/吨),其中0.95元/吨为污水处理费。公司将投资区全部自来水销售中污水处理费部分确认为收入,但实际污水处理量较小(投资区内还有其他小型污水处理厂),每6个月与投资区管委会财政局结算。2017—2019年和2020年1—3月,公司污水处理业务收入规模较小,分别为0.11亿元、0.12亿元、0.15亿元和0.04亿元。截至2020年3月底,公司在建项目为污水管网连通收集工程,该项目总投资3.12亿元,已投资1.33亿元,分为7个子工程,包括污水

管道、提升泵站等项目。

公司工程设计咨询业务包括测绘和监理等事项,2017—2019年分别实现收入34.67万元、362.82万元和827.28万元。

2019年,公司新增绿化及保洁养护和工程建设业务,其中绿化及保洁养护业务为对委托方进行环境养护等工作;工程建设业务系承接市场化的工程建设业务。此外,公司还开展物业管理和租赁等其他业务,2019年合计实现收入0.89亿元。

3. 未来发展

未来,公司将充分发挥自身优势,坚持市场运作、效率优先的原则,按照“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度要求,充分利用政府资源,全面推进投资区保障性住房和基础设施(路网及配套设施)建设,随着投资区的不断发展,公司也将努力推动污水处理业务的发展,实现多元化经营。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年财务报告,中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对2017年财务报告进行审计,大华会计师事务所(特殊普通合伙)对2018—2019年财务报告进行审计,均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年一季度财务数据未经审计。

截至2020年3月底,公司有纳入合并范围的一级子公司9家。2018年,公司合并范围内新增一家子公司同时减少一家子公司,2019年减少一家子公司,2020年1—3月合并范围无变动。合并范围变动对公司财务数据的可比性影响较小。

截至2019年底,公司资产总额312.94亿元,所有者权益159.12亿元(其中少数股东权益1.27亿元);2019年,公司实现营业收入15.25亿元,利润总额1.97亿元。

截至2020年3月底,公司资产总额342.33亿元,所有者权益159.14亿元(其中少数股东权益1.28亿元)。2020年1-3月,公司实现营业收入3.30亿元,利润总额0.06亿元。

2. 资产质量

近年来,公司资产规模持续增长,流动资产占比高,以应收类款项和土地使用权为

主,投资区管委会财政局对公司资金占用较大。公司资产流动性弱,整体资产质量一般。

2017-2019年,公司资产规模持续增长,年均复合增长7.59%,2019年底为312.94亿元,较2018年底增长9.88%,其中流动资产占98.16%,非流动资产占1.84%,公司资产以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2017年		2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.92	7.74	14.59	5.12	13.13	4.20	34.63	10.11
应收账款	44.84	16.59	46.98	16.50	46.13	14.74	49.53	14.47
其他应收款	35.12	12.99	33.35	11.71	31.05	9.92	25.40	7.42
存货	165.55	61.23	184.03	64.62	215.94	69.01	224.04	65.45
流动资产	267.13	98.81	279.68	98.20	307.18	98.16	334.30	97.65
非流动资产	3.24	1.20	5.12	1.80	5.76	1.84	8.03	2.35
资产总额	270.36	100.00	284.81	100.00	312.94	100.00	342.33	100.00

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务数据整理

2017-2019年,公司流动资产持续增长,年均复合增长7.23%,2019年底为307.18亿元,较2018年底增长9.83%,主要来自存货的增长,期末主要由货币资金(占4.28%)、应收账款(占15.02%)、其他应收款(占10.11%)和存货(占70.30%)构成。

2017-2019年,公司货币资金快速下降,年均复合下降20.78%,2019年底为13.13亿元,较2018年底下降9.99%,货币资金主要由银行存款(占81.39%)和其他货币资金(占18.61%)构成,其中受限规模为2.44亿元,为信用证保证金及借款存单质押。

2017-2019年,公司应收账款有所波动,2019年底为46.13亿元,较2018年底下降1.81%,全部为应收投资区管委会财政局的代建工程款。

2017-2019年,公司其他应收款持续下降,年均复合下降5.97%,2019年底为31.05亿元,较2018年底下降6.88%,公司其他应收款前五名余额合计占86.87%,集中度高,主要是与投资区管委会财政局等政府单位和

国有企业之间的往来款,对资金形成占用,但回收风险较低,未计提坏账准备;公司按账龄法计提坏账准备的其他应收款账面余额为0.45亿元,规模较小。

表8 2019年底公司其他应收款余额前五名情况

(单位:亿元、%)

欠款单位	余额	占比
泉州台商投资区管理委员会财政局	20.78	66.73
惠安县惠南市政物业投资管理有限公司	3.95	12.67
福厦客专(高铁)泉州台商投资区段建设指挥部	1.00	3.21
泉州台商投资区白沙片区土地房屋征收拆迁指挥部	0.81	2.59
国道324线指挥部	0.52	1.67
合计	27.05	86.87

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2017-2019年,公司存货不断增长,年均复合增长14.21%,2019年底为215.94亿元,较2018年底增长17.34%,主要系工程施工项目持续投入和土地使用权增加所致。2019年底,公司存货包括土地使用权152.48亿元、工程施工63.46亿元、少量低值易耗品和原材

料。公司土地包括住宅、商业以及工业用地，未来主要用于保障性住房建设或者出售。

2017—2019年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长33.40%，主要来自其他非流动资产的增长。2019年底，公司非流动资产5.76亿元，较2018年底增长12.40%。

2017—2019年，公司可供出售金融资产有所下降，年均复合下降10.55%，2019年底为1.07亿元，较2018年底下降19.99%，主要是对投资区内企业的股权投资，被投资企业行业涵盖轨道车辆、粮油、房地产和银行等。

2017—2019年，公司其他非流动资产快速增长，年均复合增长74.36%，2019年底为3.04亿元，系公司承担的福厦客专项目投资，根据泉州市政府文件，公司共需出资5.30亿元。

2020年3月底，公司资产总额342.33亿元，较2019年底增长9.39%，主要来自货币资金的增长，系公司发行“20泉州台商MTN001”“20泉州台商CP001”和增加借款所致。

截至2019年底，公司受限资产合计39.83亿元，受限比例为12.73%，为用于抵押借款、信用证保证金的土地资产和货币资金。

3. 负债及所有者权益

公司所有者权益基本稳定，债务规模快速增长，以长期债务为主，整体债务负担一般，但短期债务占比大幅提升。

所有者权益

2017—2019年，公司所有者权益保持相对稳定，分别为155.75亿元、157.60亿元和159.12亿元。2019年底，公司所有者权益主要由实收资本（占6.34%）、资本公积（占81.85%）和未分配利润（占11.12%）构成。

2017—2019年，公司实收资本和资本公积均变动不大，2019年底分别为10.00亿元和129.20亿元，资本公积主要由投资区管委会注入的土地资产构成。2020年3月底，公司所

有者权益为159.14亿元，与2019年底基本持平。

负债

2017—2019年，公司负债规模快速增长，年均复合增长15.85%，2019年底为153.82亿元，较2018年底增长20.92%，其中流动负债和非流动负债分别占34.12%和65.88%，公司负债结构以非流动负债为主。

2017—2019年，公司流动负债波动增长，年均复合增长23.16%，2019年底为52.49亿元，较2018年底增长67.31%，主要来自短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债的增加。

2017—2019年，公司短期借款快速增长，年均复合增长174.10%，2019年底为6.01亿元，较2018年底增加5.01亿元，系信用借款和质押借款增长所致；应付账款有所波动，2019年底为10.29亿元，较2018年底增长8.22%，主要由工程款构成；其他应付款有所波动，2019年底为10.51亿元，较2018年底变动不大，主要为与投资区土地储备中心和投资区管委会财政局等单位的往来款，报告将公司与泉州台商投资区慈善总会之间的借款计入有息债务核算；公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长46.64%，2019年底为14.71亿元，较2018年底增加7.96亿元，全部为一年内到期的银行借款；2019年公司新增其他流动负债6.00亿元，为发行的短期融资券。

2017—2019年，公司非流动负债不断增长，年均复合增长12.54%，2019年底为101.33亿元，较2018年底增长5.73%，主要系应付债券增长所致。

2017—2019年，公司长期借款不断下降，年均复合下降14.61%，2019年底为34.87亿元，较2018年底下降12.52%，主要由保证借款、抵押借款、信用借款和质押借款构成。

2017—2019年，公司应付债券快速增长，年均复合增长60.94%，2019年底为46.34亿

元，较 2018 年底增长 22.61%，主要系公司发行“19 泉州台商 MTN001”所致。

2017—2019 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 23.55%，2019 年底为 11.72 亿元，较 2018 年底增长 7.57%，全部为融资租赁款，已将其计入有息债务核算；专项应付款不断增长，年均复合增长 12.67%，2019 年底为 8.40 亿元，较 2018 年底增长 15.25%，包括政府债券置换资金 6.42 亿元和其他专项资金。

2020 年 3 月底，受公司发行债券和增加借款影响，公司负债总额为 183.20 亿元，较 2019 年底增长 19.10%，其中流动负债占 38.42%，非流动负债占 61.58%。

2017—2019 年，公司全部债务快速增长，年均复合增长 21.67%，2019 年底为 119.94 亿元，较 2018 年底增长 24.55%，其中短期债务占 22.52%，长期债务占 77.48%，短期债务占比大幅提升；2020 年 3 月底，全部债务增长至 142.94 亿元，较 2019 年底增长 19.17%。

表 9 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期债务	7.64	7.75	27.01	39.11
长期债务	73.39	88.55	92.93	103.83
全部债务	81.03	96.30	119.94	142.94
资产负债率	42.39	44.66	49.15	53.51
长期债务资本化比率	32.03	35.97	36.87	39.48
全部债务资本化比率	34.22	37.93	42.98	47.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务数据整理

债务指标方面，近三年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续上升，2019 年底分别为 49.15%、42.98% 和 36.87%，较 2018 年底分别上升 4.49 个、5.05 个和 0.90 个百分点；2020 年 3 月底，上述指标分别为 53.51%、47.32% 和 39.48%，债务负担一般。

2020 年 4—12 月、2021 年和 2022 年，公司需偿还有息债务规模分别为 20.00 亿元、37.00 亿元和 25.00 亿元。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入快速增长，期间费用控制能力有待提升，利润总额对政府补助依赖较大。

2017—2019 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 27.58%，2019 年为 15.25 亿元，同比增长 48.33%，主要来自委托代建业务；近三年，公司营业成本快速增长，年均复合增长 28.75%，2019 年为 13.40 亿元，同比增长 56.71%。2017—2019 年，公司营业利润率有所波动，分别为 12.98%、16.56% 和 11.96%。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用及财务费用为主。2017—2019 年，公司期间费用分别为 1.15 亿元、1.29 亿元和 1.69 亿元，分别占营业收入的 12.23%、12.51% 和 11.09%，公司期间费用控制能力一般。

2017—2019 年，公司分别收到政府补助 1.78 亿元、1.50 亿元和 1.84 亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”，对利润总额贡献较大。

盈利指标方面，2017—2019 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所波动，2019 年分别 0.93% 和 0.97%，同比均有所上升，但盈利能力仍较弱。

表 10 近年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	9.37	10.28	15.25
营业利润	0.01	1.81	1.96
其他收益	0.00	1.50	1.84
利润总额	1.79	1.81	1.97
营业利润率	12.98	16.56	11.76
总资产收益率	0.90	0.89	0.93
净资产收益率	1.00	0.96	0.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.30 亿元，相当于 2019 年全年的 21.66%；同期，公司实现利润总额 0.06 亿元，营业利润率为 8.98%。

5. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力指标较弱，综合考虑公司在投资区基础设施和保障性住房建设中的垄断地位以及投资区管委会对公司持续且稳定的支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看，2017—2019年，公司流动比率和速动比率均有所波动，2019年底分别为585.26%和173.83%，较2018年底分别下降306.27个和131.07个百分点。近三年，公司经营现金流动负债比分别为8.03%、-62.85%和1.11%。2020年3月底，公司流动比率和速动比率分别为474.92%和156.63%；公司现金类资产对短期债务的保障倍数为0.89倍。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2017—2019年，公司EBITDA分别2.42亿元、2.61亿元和3.09亿元；全部债务/EBITDA分别为33.45倍、36.86倍和38.82倍，EBITDA利息倍数分别为0.46倍、0.39倍和0.76倍。公司长期偿债能力指标较弱。

截至2020年3月底，公司共获得银行授信总额77.54亿元，已使用61.01亿元，尚有16.53亿元授信额度未使用，公司间接融资渠道有待拓展。

截至2020年3月底，公司对外担保余额0.23亿元，被担保企业为泉州台商投资区粮油收储有限责任公司，系国有企业，目前经营正常，公司或有负债风险可控。

6. 母公司财务分析

公司收入主要来自子公司，母公司权益结构稳定，收入规模较小，整体负债水平较低。

2019年底，母公司资产总额为203.91亿元，较2018年底增长12.07%。其中，流动资产为177.72亿元。从构成看，流动资产主要由存货和其他应收款构成。非流动资产为26.18亿元，主要由长期股权投资构成。

2019年底，母公司所有者权益为127.24

亿元，较2018年底基本稳定。其中，实收资本和资本公积合计占91.18%。

2019年底，母公司负债总额为76.69亿元，较2018年底增长38.39%，主要由长期借款和应付债券构成。母公司2019年底资产负债率为37.60%，较2018年底上升7.15个百分点。

2019年，母公司实现营业收入2.62亿元，利润总额为0.70亿元。

2020年3月底，母公司资产总额224.26亿元，所有者权益127.26亿元；2020年1—3月，母公司实现营业收入0.19亿元，利润总额为0.02亿元。

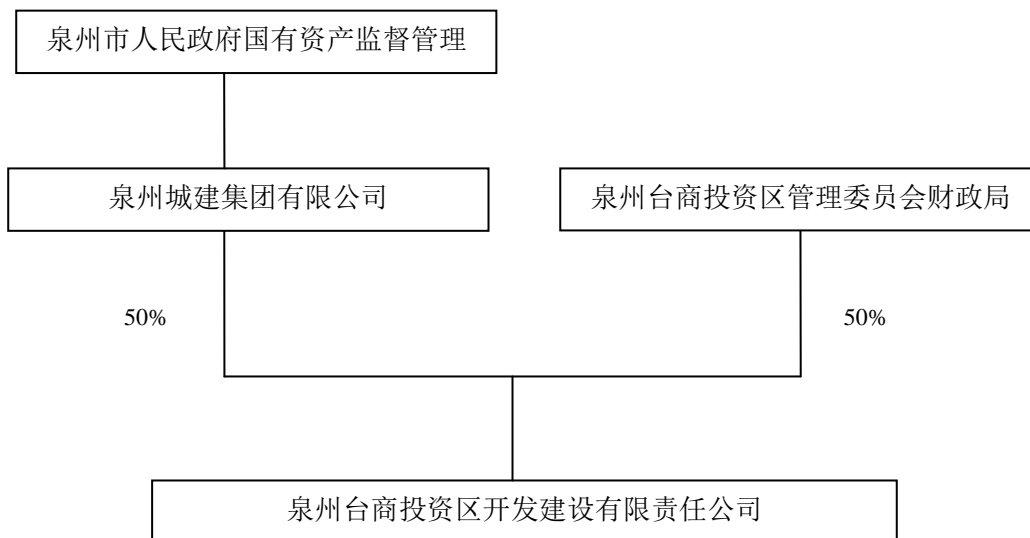
八、结论

公司是泉州市台商投资区内的城市基础设施及保障性住房投资建设主体，业务具有区域垄断优势；近年来持续得到泉州市政府和投资区管委会在资产注入、财政补贴及债务置换方面的稳定支持。

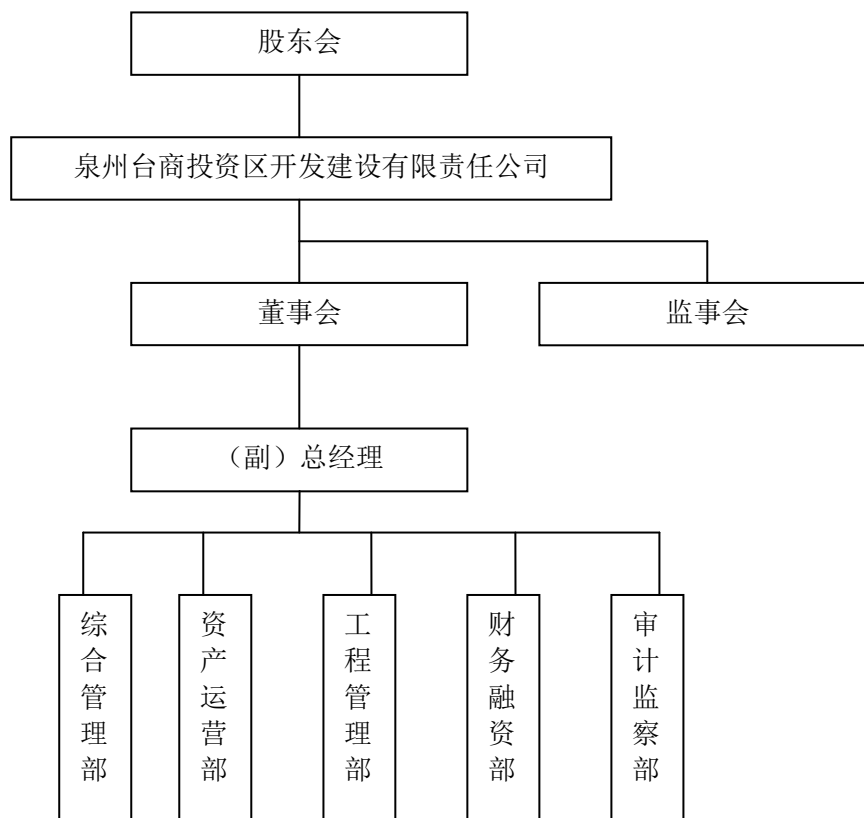
公司主营业务包括基础设施和保障房建设，此外还开展污水处理和工程设计咨询等业务。近年来，公司资产规模持续增长，流动资产占比高，以应收类款项和土地使用权为主，投资区管委会财政局对公司资金占用较大，资产流动性弱；公司债务规模大幅增长，以长期债务为主，但短期债务占比大幅提升，整体债务负担一般；营业收入快速增长，利润总额对政府补助依赖较大。未来，随着投资区基础设施建设的持续推进，公司业务有望保持稳步发展，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)
泉州市洛秀开发建设有限公司	30000.00	房地产开发	100.00
泉州台商投资区市政管理有限责任公司	1000.00	市政基础设施的建设管理和维护	100.00
泉州台商投资区城市建设发展有限公司	10000.00	房地产投资开发经营	90.47
泉州台商投资区水务投资经营有限公司	10000.00	供水工程投资管理	100.00
泉州台商投资区土石方工程建设有限公司	5000.00	建筑业	100.00
泉州台商投资区物业管理有限责任公司	50.00	物业管理及其配套服务	100.00
福建省富诚工程管理有限公司	1000.00	工程管理服务	51.00
福建盛源再生资源利用有限公司	1000.00	建筑垃圾的回收	60.00
泉州台商投资区公园管理有限责任公司	1000.00	公园管理服务	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	20.92	14.59	13.13	34.63
资产总额 (亿元)	270.36	284.81	312.94	342.33
所有者权益 (亿元)	155.75	157.60	159.12	159.14
短期债务 (亿元)	7.64	7.75	27.01	39.11
长期债务 (亿元)	73.39	88.55	92.93	103.83
全部债务 (亿元)	81.03	96.30	119.94	142.94
营业收入 (亿元)	9.37	10.28	15.25	3.30
利润总额 (亿元)	1.79	1.81	1.97	0.06
EBITDA (亿元)	2.42	2.61	3.09	--
经营性净现金流 (亿元)	2.78	-19.72	0.58	1.11
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.19	0.22	0.33	--
存货周转次数 (次)	0.05	0.05	0.07	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.04	0.05	--
现金收入比 (%)	113.28	101.12	108.41	92.50
营业利润率 (%)	12.98	16.56	11.76	8.98
总资本收益率 (%)	0.90	0.89	0.93	--
净资产收益率 (%)	1.00	0.96	0.97	--
长期债务资本化比率 (%)	32.03	35.97	36.87	39.48
全部债务资本化比率 (%)	34.22	37.93	42.98	47.32
资产负债率 (%)	42.39	44.66	49.15	53.51
流动比率 (%)	772.01	891.53	585.26	474.92
速动比率 (%)	293.55	304.89	173.83	156.63
经营现金流动负债比 (%)	8.03	-62.85	1.11	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.46	0.39	0.76	--
全部债务/EBITDA (倍)	33.45	36.86	38.82	--
现金短期债务比 (倍)	2.74	1.88	0.49	0.89

注：1. 2020 年一季度数据未经审计；2. 已将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息部分调整至有息债务核算

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	10.49	8.98	5.56	19.70
资产总额 (亿元)	162.28	181.95	203.91	224.26
所有者权益 (亿元)	125.63	126.55	127.24	127.26
短期债务 (亿元)	0.10	3.20	13.76	25.18
长期债务 (亿元)	35.65	50.94	59.56	66.45
全部债务 (亿元)	35.75	54.14	73.32	91.63
营业收入 (亿元)	2.15	0.15	2.62	0.19
利润总额 (亿元)	1.83	0.99	0.70	0.02
EBITDA (亿元)	/	/	0.83	--
经营性净现金流 (亿元)	8.79	-19.85	-21.18	-4.21
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.86	--	5.24	--
存货周转次数 (次)	0.02	0.00	0.02	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比 (%)	324.37	744.23	64.83	0.00
营业利润率 (%)	7.74	16.37	16.36	16.37
总资本收益率 (%)	1.12	0.55	0.35	--
净资产收益率 (%)	1.44	0.79	0.55	--
长期债务资本化比率 (%)	22.11	28.70	31.88	34.30
全部债务资本化比率 (%)	22.15	29.96	36.56	41.86
资产负债率 (%)	22.59	30.44	37.60	43.25
流动比率 (%)	16962.82	4025.10	1044.15	649.98
速动比率 (%)	5330.25	1558.32	411.77	294.47
经营现金流流动负债比 (%)	952.64	-454.19	-124.45	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	3.31	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	88.05	--
现金短期债务比 (倍)	104.89	2.80	0.40	0.78

注: 1. 2020 年一季度数据未经审计; 2. 已将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息部分调整至有息债务核算; 3. 2017 年和 2018 年折旧摊销额未获取, 相关指标未计算

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 泉州台商投资区开发建设有限责任公司的 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在泉州台商投资区开发建设有限责任公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

泉州台商投资区开发建设有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

泉州台商投资区开发建设有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，泉州台商投资区开发建设有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注泉州台商投资区开发建设有限责任公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现泉州台商投资区开发建设有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如泉州台商投资区开发建设有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与泉州台商投资区开发建设有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。